Kapitalmarkt-Insights September 2026

Die aktuelle Kapitalmarkt-Einschätzung des Investmentteams der MFI Asset Management



22.09.2026

Geopolitik treibt Renditen, Fundamentaldaten stützen Aktien

Fazit - das Wichtigste auf einen Blick

- Während robuste US-Wachstumsdaten die globalen Aktienmärkte unterstützten, sorgten restriktivere Zinserwartungen nach Jackson Hole und geopolitische Risiken im Nahen Osten für einen deutlichen Renditeanstieg an den Anleihemärkten.
- Die konjunkturelle Dynamik bleibt global robust, während sich die Wachstumsunterschiede zwischen den USA und der Eurozone zunehmend verringern.
- Aktien bleiben neutral bis leicht positiv eingeschätzt, da eine starke Gewinnentwicklung und robuste Unternehmensfundamentaldaten den Gegenwind aus höheren Renditen und Inflationsrisiken bislang kompensieren.
- Attraktive Renditeniveaus sprechen für Anleihen, die hohe geopolitische Unsicherheit rechtfertigt jedoch weiterhin eine neutrale Duration und einen Fokus auf mittlere Laufzeiten.
- Die Erwartungen an weitere Zinserhöhungen haben sich deutlich erhöht, da robuste Konjunkturdaten und steigende Inflationserwartungen den Spielraum für eine lockerere Geldpolitik begrenzen.

Finanzmärkte: Jackson Hole und Nahost-Konflikt treiben Renditen nach oben

Seit dem letzten Strategiemeeting am 18. August 2026 blieb das Aktienmarktumfeld insgesamt freundlich, wurde jedoch maßgeblich von geldpolitischen und geopolitischen Entwicklungen geprägt. Die Aussagen von Kevin Warsh auf dem Jackson-Hole-Symposium Ende August wurden von den Marktteilnehmern deutlich restriktiver interpretiert als zuvor erwartet. In der Folge gingen die Erwartungen an zukünftige Zinserhöhungen spürbar nach oben, was zu steigenden Renditen führte. Verstärkt wurde dieser Trend durch die anhaltend angespannte Lage im Nahen Osten.

Neben den direkten geopolitischen Risiken rückten mögliche Beeinträchtigungen wichtiger Handelsrouten über das Rote Meer und den Suezkanal in den Fokus, was die Sorgen um Lieferkettenunterbrechungen und steigende Energiepreise erhöhte und die Inflationserwartungen zusätzlich anheizte. Trotz des restriktiveren Zinsumfelds entwickelten sich Aktien außerhalb Europas positiv. Insbesondere die US-Märkte profitierten von robusten Unternehmensgewinnen, einer weiterhin widerstandsfähigen Konjunktur und der anhaltenden Stärke großer Technologieunternehmen.

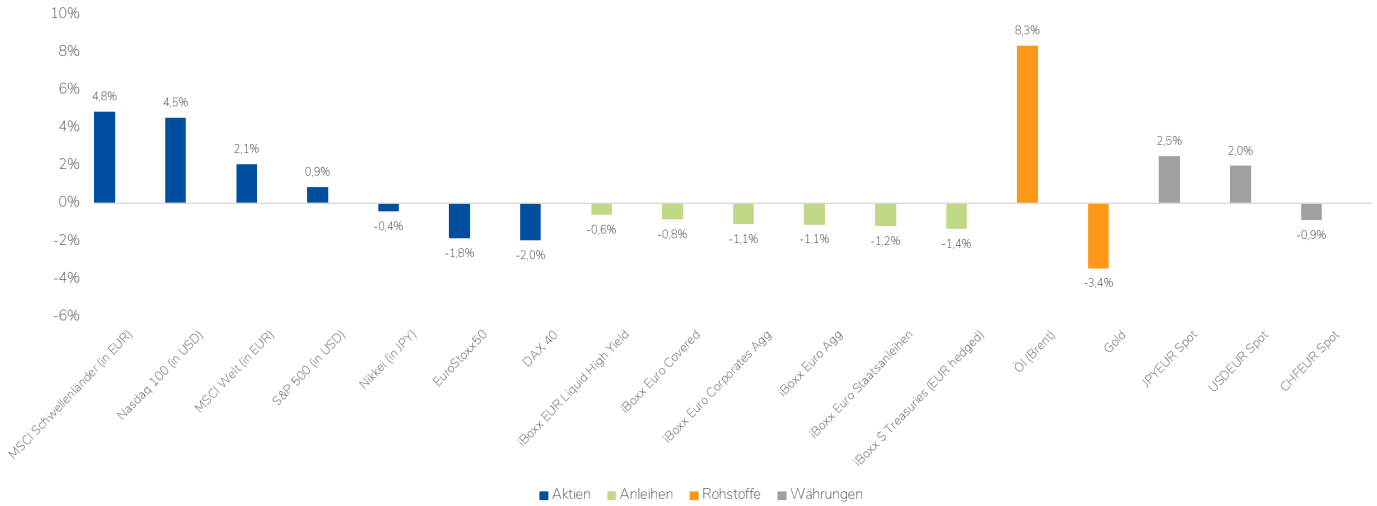
Der Nasdaq 100 legte um 4,5 % zu, während der breitere S&P 500 um 0,9 % stieg. Europa blieb dagegen von schwächeren Konjunkturaussichten belastet. Der EuroStoxx 50 verlor 1,8 %, der DAX 40 gab 2,0 % nach.

An den Rentenmärkten führten die gestiegenen Zins- und Inflationserwartungen zu breit angelegten Kursverlusten. Euro-Staatsanleihen verloren 1,2 %, Unternehmensanleihen guter Bonität 1,1 % und EUR-gesicherte US-Staatsanleihen 1,4 %. Bei den Rohstoffen stand Brent-Öl mit einem Plus von 8,3 % im Fokus, gestützt durch die geopolitischen Spannungen. Gold gab dagegen um 3,4 % nach. Gegenüber dem Euro werteten sowohl der Yen (+2,5 %) als auch der US-Dollar (+2,0 %) auf, während der Schweizer Franken leicht nachgab (-0,9 %).

Insgesamt prägte ein Marktregime steigender Renditen, erhöhter geopolitischer Risiken und gleichzeitig robuster Wachstumserwartungen außerhalb Europas die Kapitalmärkte.

Wertentwicklung seit letztem Strategie Meeting 19.08.2026

In Prozent



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage.
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 22.09.2026

Konjunktur: Divergenz zwischen USA & Eurozone beginnt sich zu verringern

Das makroökonomische Umfeld bleibt von einer robusten globalen Wachstumsdynamik geprägt, wobei sich die Entwicklung auf beiden Seiten des Atlantiks zunehmend angleicht, jedoch aus unterschiedlichen Ausgangslagen heraus. Während die USA mit einer unveränderten Wachstumsprognose von 2,1 % für 2026 auf einem bereits soliden Expansionspfad bleiben, setzt die Eurozone ihre Erholung fort und verzeichnet eine Anhebung der Wachstumserwartungen von 0,6 % auf 0,8 %.

Entscheidend ist dabei vor allem die Entwicklung der Frühindikatoren, die in beiden Regionen auf eine fortgesetzte Expansion hindeuten. In den USA signalisieren ein unverändert robuster Manufacturing PMI von 53,9, ein deutlicher Anstieg des Services PMI auf 56,5 sowie auf 9,9 % beschleunigte Auftragseingänge eine weiterhin hohe wirtschaftliche Dynamik. Gleichzeitig verbessern sich die konjunkturellen Überraschungen deutlich, was darauf hindeutet, dass die tatsächliche Wirtschaftsentwicklung die Erwartungen erneut übertrifft.

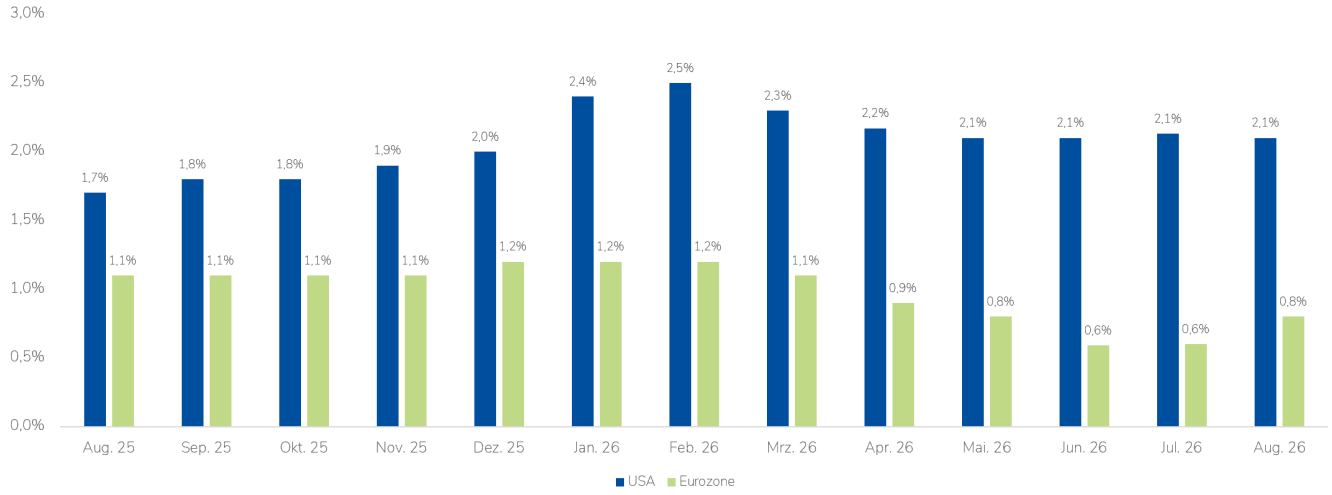
Auch in der Eurozone setzt sich der Aufholprozess fort. Sowohl Industrie als auch Dienstleistungssektor befinden sich mit PMI-Werten oberhalb der Expansionsschwelle weiter auf Wachstumskurs. Besonders die deutliche Beschleunigung der deutschen Auftragseingänge auf 13,1 % sowie der weitere Anstieg des Economic Surprise Index sprechen für eine zunehmende Verbreiterung der Erholung. Damit verbessert sich die zyklische Dynamik aktuell schneller als die absoluten Wachstumsraten. Die Unterschiede zeigen sich insbesondere auf der Nachfrageseite.
In den USA bleibt der private Konsum dank steigender Einzelhandelsumsätze und eines robusten Arbeitsmarktes die zentrale Wachstumsstütze. Die Kombination aus hoher Beschäftigung, steigenden Einkommen und einer starken Dienstleistungskonjunktur verstärkt die wirtschaftliche Dynamik und sorgt gleichzeitig für anhaltenden Preisdruck.

In der Eurozone verbessert sich das Verbrauchervertrauen zwar leicht, die Konsumentennachfrage bleibt jedoch deutlich verhaltener.
Dennoch führen die zunehmende konjunkturelle Erholung sowie höhere Energie-, Produzenten- und Importpreise dazu, dass auch hier die Inflation wieder anzieht. Vor diesem Hintergrund haben sich die Zinserwartungen sowohl für die Fed als auch für die EZB deutlich nach oben verschoben.

Die Kombination aus robustem Wachstum, positiven Frühindikatoren und erneut steigenden Inflationsraten erhöht damit die Wahrscheinlichkeit eines länger erhöhten Zinsniveaus auf beiden Seiten des Atlantiks.

Prognose des Bruttoinlandsprodukts für das Jahr 2026

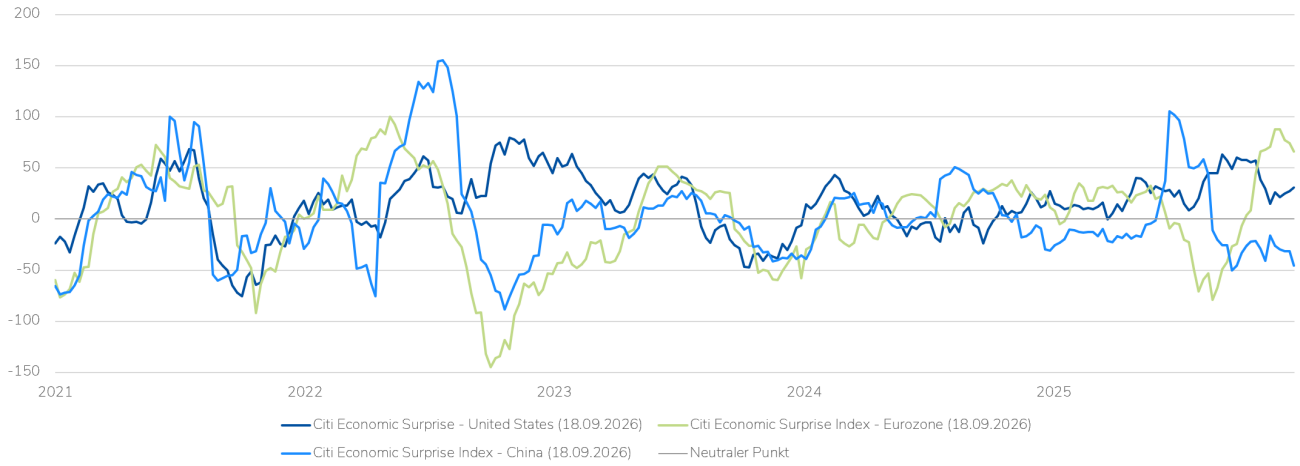
In Prozent



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 31.08.2026

Economic Surprise im Zeitverlauf

In Indexpunkten



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 18.09.2026

Aktienmärkte: Starke Berichtssaison untermauert Gewinnwachstum

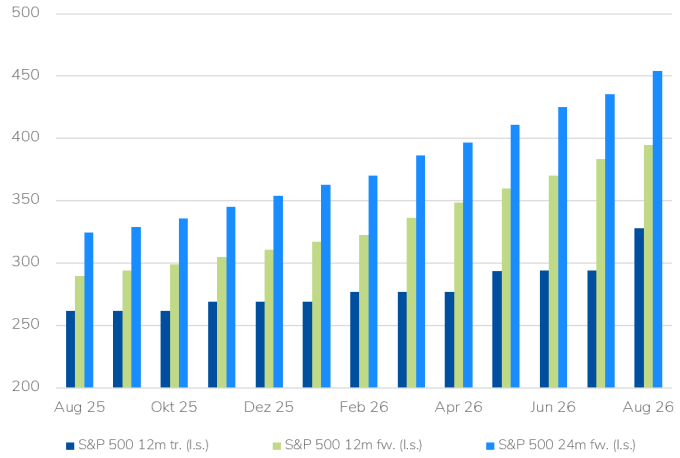
Die globalen Aktienmärkte zeigten sich über den Sommer trotz steigender Rohstoffpreise und Anleiherenditen äußerst robust. Der S&P 500 entwickelte sich seit unserem letzten Strategiemeeting sogar leicht positiv. Europäische Aktien tendierten im gleichen Zeitraum schwächer (EuroStoxx 50: -2,6 %). Ausschlaggebend hierfür war, wie bereits im Frühjahr 2026, die größere Abhängigkeit Europas von der Entwicklung im Nahen Osten. Dass sich die Aktienmärkte dennoch so unbeeindruckt von restriktiveren Finanzierungsbedingungen zeigten, ist unter anderem auf die fundamentale Verfassung der Unternehmen zurückzuführen.

Die Berichtssaison des zweiten Quartals ist nahezu abgeschlossen und fällt sowohl in Europa als auch in den USA insgesamt sehr positiv aus. Dank des starken zweiten Quartals sind die Gewinne der vergangenen zwölf Monate im EuroStoxx 50 um 10,2 % gestiegen. Neben den Gewinnsteigerungen der letzten beiden Quartale profitiert der Index hierbei auch von einer vergleichsweise schwachen Ausgangsbasis in den Jahren 2024 und 2025.

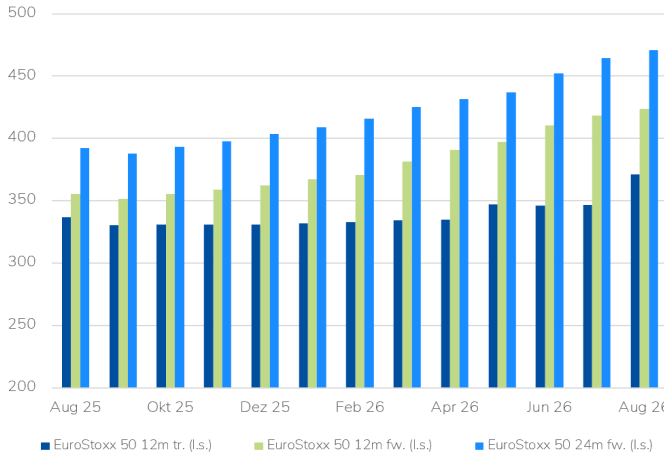
In den USA fällt das Ergebnis sogar noch beeindruckender aus: Die Gewinne im S&P 500 sind in den vergangenen zwölf Monaten um rund 25 % gestiegen – ein Wert, der eher an eine Nachkrisenphase erinnert.

Anders als in Europa gibt es hier jedoch keinen positiven Basiseffekt aus den Vorquartalen.

Indexgewinne S&P 500
In Indexpunkten



Indexgewinne EuroStoxx50
In Indexpunkten



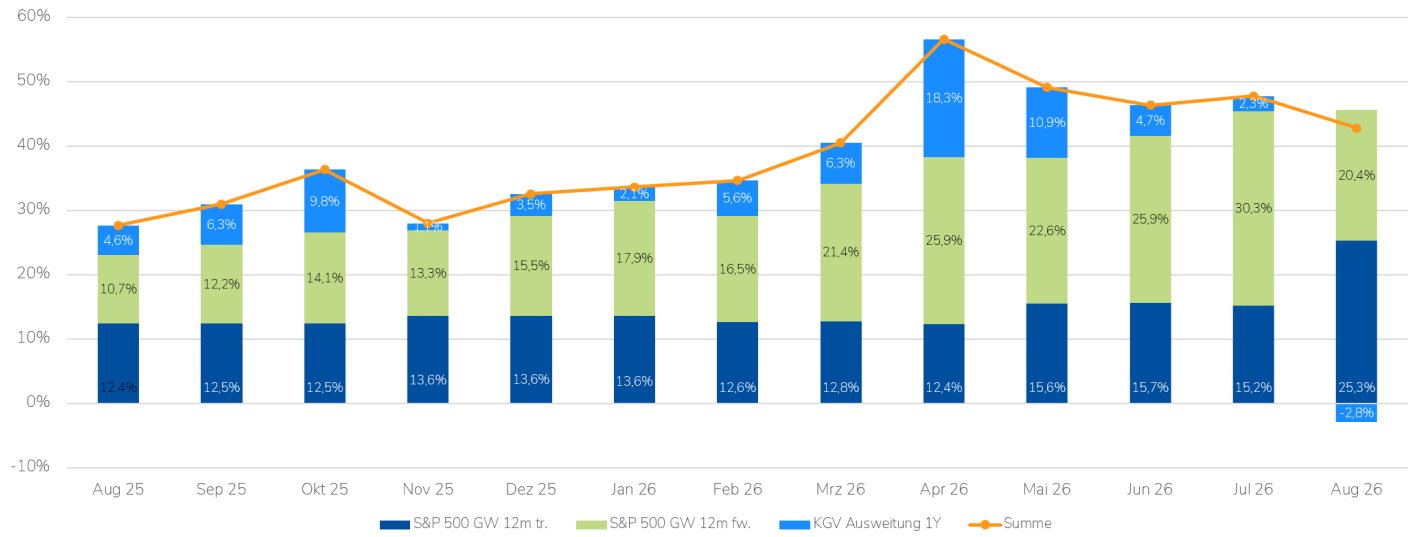
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 31.08.2026

Auch die Gewinnaussichten bleiben intakt. Für den EuroStoxx 50 wird in den kommenden zwölf Monaten mit einem Gewinnwachstum von 14 % gerechnet, für den S&P 500 sogar mit rund 20 %.

Die Kombination aus kräftigem Gewinnwachstum und optimistischen Gewinnerwartungen spiegelt sich auch in der Bewertung wider. Da die Unternehmensgewinne im vergangenen Jahr stärker gestiegen sind als die Aktienkurse, ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis des S&P 500 zuletzt sogar gesunken.

Wir behalten unsere konstruktive Aktienpositionierung vorerst bei. Solange die Wachstumsgeschichte intakt bleibt und die Märkte nicht empfindlich auf steigende Zinsen reagieren beziehungsweise keine nennenswerten Abwärtsrevisionen der Gewinnerwartungen infolge höherer Finanzierungskosten erkennbar werden, sehen wir keinen Anlass, die aktuelle Allokation anzupassen.

Wertentwicklungsbeiträge der letzten 12 Monate des S&P 500
In Prozent



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 31.08.2026

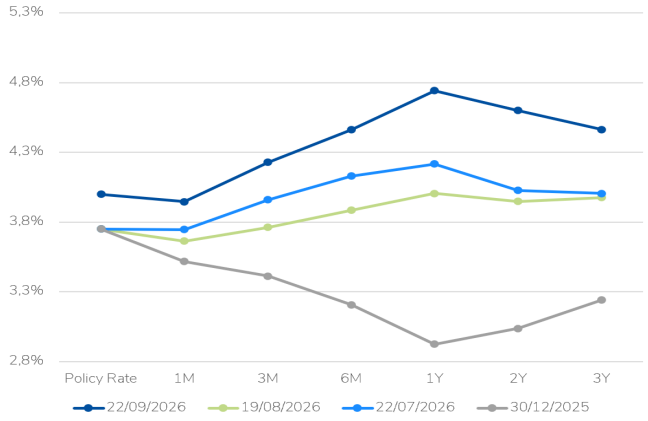
Rentenmärkte: Geopolitik bleibt der dominierende Treiber. Doch übertreibt der Markt bereits?

Die Entwicklung am EUR-Rentenmarkt folgt weiterhin der Kausalkette, die wir schon seit mehr als einem halben Jahr beobachten: Geopolitische Entscheidungen, die den freien Energiehandel aus der Golfregion gefährden, führen zu steigenden Energiepreisen. Diese wiederrum erhöhen die Inflationsraten und -erwartungen und damit auch die Erwartungen an künftige Leitzinsen. Das hat zur Folge, dass die Renditen entlang der Zinskurven steigen. Es ist nahezu lehrbuchmäßig, wie die Auswirkungen dieser Mechanismen auf die Renditestrukturkurven verlaufen.

Selbstverständlich wirkt die Kausalkette auch in die Gegenrichtung: Eine Entspannung im Golfraum würde zu sinkenden Energiepreisen, niedrigeren Inflations- und Leitzinserwartungen sowie zu rückläufigen Renditen führen. Dies war etwa nach der Unterzeichnung des Rahmenabkommens zwischen Iran und den USA im Juni zu beobachten. Der jüngste Renditeanstieg im September wurde ebenfalls maßgeblich durch geopolitische Entwicklungen ausgelöst, da eine drohende Sperrung des Suezkanals sofortige Auswirkungen auf Europas Versorgung hat.

Implizite Leitzinsen nach Laufzeit USA

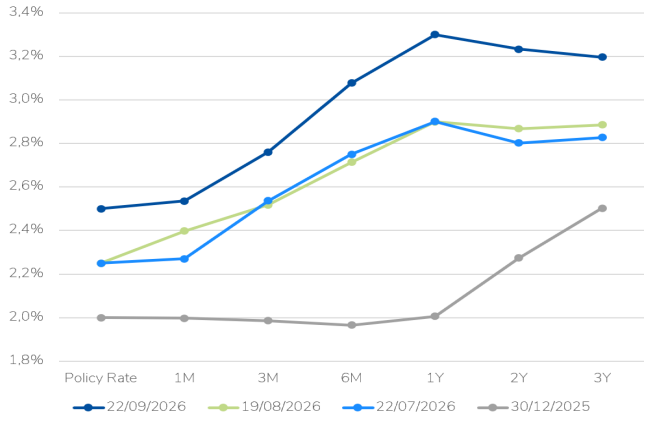
In Prozent



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 22.09.2026

Implizite Leitzinsen nach Laufzeit Eurozone

In Prozent



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 22.09.2026

Die jüngste Marktreaktion scheint jedoch überzogen zu sein: Innerhalb weniger Tage stiegen die eingepreisten Leitzinserwartungen von rund 3,0 % Ende August auf über 3,75 % in der ersten Septemberwoche. Das entspricht einem Anstieg von mehr als 75 Basispunkten. Um dieses Niveau zu erreichen, müsste die EZB ihren Leitzins noch etwa fünfmal anheben: was zwar nicht unmöglich ist, aber auch nicht sehr wahrscheinlich.

Gleichzeitig hat das lange Ende der Renditekurven mittlerweile Niveaus erreicht, die den Höchstständen der Jahre 2022 und 2023 entsprechen oder diese, wie im Fall deutscher Bundesanleihen, sogar überschreiten. Der Markt fordert aktuell eine deutlich höhere Laufzeitprämie als in einer Phase, in der die Inflation teils zweistellige Werte erreichte und die Leitzinsen bei 4 % lagen.

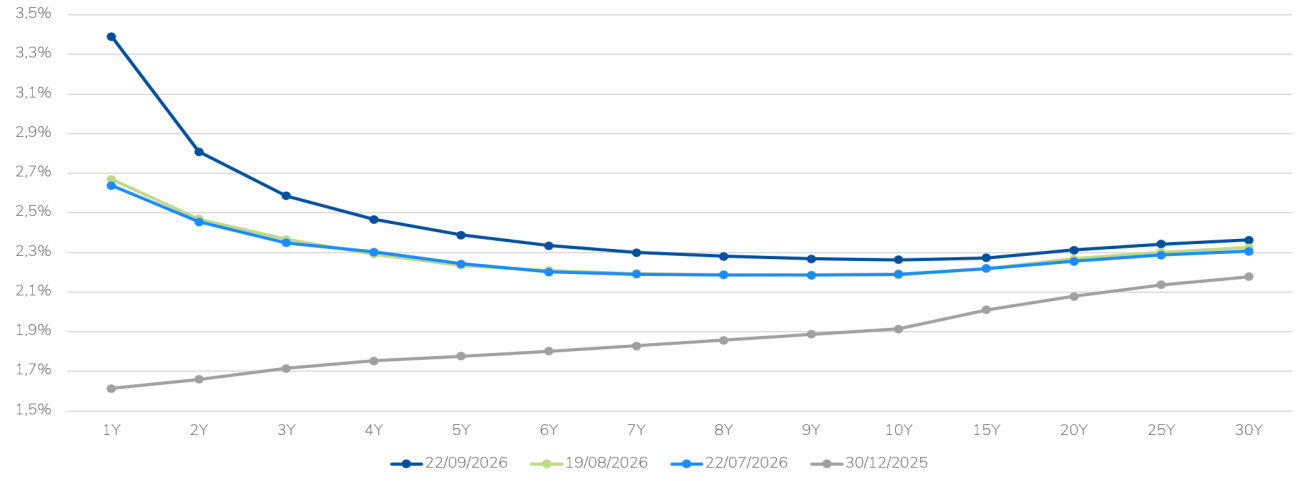
Die derzeitigen Renditeniveaus erscheinen grundsätzlich attraktiv, um langfristige Zinsen festzuschreiben. Die anhaltende geopolitische Unsicherheit dürfte jedoch auch künftig für erhöhte Volatilität sorgen.

Vor diesem Hintergrund investieren wir derzeit freies Kapital bevorzugt im Laufzeitenbereich von drei bis fünf Jahren in Unternehmensanleihen und halten die Duration insgesamt auf einem neutralen Niveau.

Erst wenn sich abzeichnet, dass die Energiepreise nachhaltig zurückgehen und sich die skizzierte Kausalkette wieder renditeunterstützend auswirkt, werden wir auch wieder längere Laufzeiten aufbauen. Voraussetzung hierfür ist allerdings eine spürbare Entspannung der geopolitischen Lage.

Inflationsswaps nach Laufzeit in der Eurozone

In Prozent



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 22.09.2026

Herausgeber

MFI Asset Management, Institutionelles Portfoliomanagement der LAIQON



Claus Weber
Geschäftsführer
claus.weber@laiqon.com
+49 89 55 25 30 35



Marc Möhrle, CFA
Geschäftsführer
marc.moehrle@laiqon.com
+49 89 55 25 30 32



Johann Peter Roßgoderer
Senior Portfoliomanager
johann.rossgoderer@laiqon.com
+49 89 55 25 30 27



Sebastian Schenk
Portfoliomanager
sebastian.schenk@laiqon.com
+49 89 55 25 30 38

Kontakt

MFI Asset Management GmbH
Oberanger 43
80331 München
+49 89 55 25 30 0
www.mfi-am.de





Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt unter keinen Umständen eine Finanzanalyse im Sinne von „Anlagestrategieempfehlungen" oder „Anlageempfehlungen" gem. § 85 WpHG, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zu der Eingehung eines Vermögensverwaltungsmandates oder zur Inanspruchnahme einer sonstigen Finanzdienstleistung dar. Des Weiteren handelt es sich weder um eine Anlageberatung noch um eine Anlageempfehlung. Die dargestellten Anlagestrategien, Produktsegmente und/oder Wertpapiere eignen sich nicht für alle Anleger. Sofern die jeweilige Strategie in Finanzinstrumente investiert, die nicht auf Euro lauten, kann ein Währungsrisiko entstehen. Die Entscheidung über den Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages oder eine entsprechende Investition sollte stets auf einer Beratung mit einem qualifizierten und professionellen Anlageberater basieren. Auf keinen Fall darf sie ganz oder teilweise auf der Grundlage vorliegender Informationen und Darstellungen erfolgen. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Diese sind erhältlich bei der Depotbank, der Kapitalanlagegesellschaft sowie den Vertriebspartnern. Sämtliche Angaben und Quellen unterliegen einer sorgfältigen Recherche. Jedoch können weder Vollständigkeit noch Richtigkeit der Darstellung in irgendeiner Hinsicht gewährleistet werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Dargestellte Wertentwicklungs- und/oder Risikokennzahlen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die angegebene Wertentwicklung kann sich seit dem Referenzzeitpunkt geändert haben; aktuelle Entwicklungen erfragen Sie bitte von Ihrem Berater. Wenden Sie sich bitte ebenfalls an diesen, um Auskunft über konkrete Auswirkungen von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung des dargestellten Instruments zu erhalten.